
FINANCIËLE ANALYSE VAN DE JAAR- REKENING TOEGEPAST

7de editie

Carine Coppens en Mieke Kimpe



INTERSENTIA

Antwerpen – Gent – Cambridge

Download je bestanden:

<https://download.larcier-intersectia.com>



en voer je code in: ZUJ555

Financiële analyse van de jaarrekening toegepast. 7de editie
Carine Coppens en Mieke Kimpe

© 2023 Lefebvre Sarrut Belgium NV
Hoogstraat 139/6 – 1000 Brussel

ISBN 978-94-000-1587-6

D/2023/7849/102

NUR 163 / 786

Gedrukt in de Europese Unie

Verantwoordelijke uitgever: Paul-Etienne Pimont, Lefebvre Sarrut Belgium NV

Lay-out: Crius Group, Hulshout

Omslagontwerp: Danny Juchtmans / www.dsignngraphics.be

Omslagillustratie: MicroOne / VectorStock

Alle rechten voorbehouden. Behoudens uitdrukkelijk bij wet bepaalde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt, op welke wijze ook, zonder de uitdrukkelijke voorafgaande toestemming van de uitgever.

Ondanks alle aan de samenstelling van de tekst bestede zorg, kunnen noch de auteurs noch de uitgever aansprakelijkheid aanvaarden voor eventuele schade die zou kunnen voortvloeien uit enige fout die in deze uitgave zou kunnen voorkomen.

WOORD VOORAF

De jaarrekening is het instrument bij uitstek om als klant, leverancier, bank, concurrent, werknemer of andere externe betrokkene informatie te verkrijgen over de financiële gezondheid van een onderneming. Toch is een goede interpretatie van de cijfers uit de jaarrekening voor velen geen gemakkelijke opgave. De cijfers worden maar betekenisvol als ze in een juiste context worden geplaatst en als onderlinge verbanden worden gelegd.

In dit boek beperken wij ons niet tot een theoretische uiteenzetting over de verschillende analysetechnieken en de wijze waarop ze worden toegepast en geïnterpreteerd. Het boek bevat een volledig uitgewerkte gevallenstudie, gebaseerd op een bestaande Vlaamse onderneming. Aan de hand van de extern beschikbare informatie wordt deze onderneming volledig doorgelicht en vergeleken met de andere ondernemingen uit de sector waarbinnen zij actief is, en dit over een periode van drie jaar. Overzichtelijke grafieken geven goed weer waar de onderneming zich situeert in vergelijking met haar concurrenten.

Financiële analyse van de jaarrekening toegepast is een werk bedoeld voor studenten uit het hoger onderwijs en voor iedereen die interesse heeft in het beter kunnen lezen en interpreteren van jaarrekeningen.

Ten behoeve van docenten uit het hoger onderwijs die het boek verplicht voorschrijven, werden bij elk deel een oefeningenreeks en een presentatie uitgewerkt. Deze oefeningen, de bijbehorende oplossingen en de presentatie kunnen gedownload worden op www.larcier-intersentia.com. Mits aanvraag kunnen zij tevens toegang krijgen tot een elektronisch oefenpakket.

Tot slot wensen wij nog enkele personen en organisaties te bedanken voor hun medewerking. Prof. dr. H. Ooghe bedanken we voor het gebruik van de ratio's en de erbij behorende interpretatie ontleend aan zijn werken.

Ook gaat een woord van dank naar Larcier-Intersentia voor de informatie uit First.

Carine Coppens en Mieke Kimpe

INHOUD

WOORD VOORAF	III
HOOFDSTUK 1. INLEIDING	1
HOOFDSTUK 2. NEERLEGGINGSVERPLICHTINGEN	7
1. Wie moet neerleggen en hoe moet dat gebeuren?	9
2. Neerleggingskosten	15
3. Termijn van goedkeuring en neerlegging	15
4. Andere stukken neer te leggen bij de jaarrekening	16
4.1. Het verslag van de commissaris	16
4.2. Het jaarverslag bij volledig schema	16
4.3. Volledige lijst van bestuurders	17
4.4. Lijst van experts aan wie een opdracht in verband met de boekhouding toevertrouwd werd	17
4.5. Sociale balans	17
4.6. Andere neer te leggen stukken	18
5. Gevolgen bij niet- of laattijdige neerlegging van de jaarrekening	18
6. Jaarrekeningen en ratio's raadplegen	19
HOOFDSTUK 3. DE JAARREKENING	23
1. De balans	25
1.1. Activa	29
1.1.1. Oprichtingskosten	29
1.1.2. Immateriële vaste activa	30
1.1.3. Materiële vaste activa	32
1.1.4. Financiële vaste activa	34
1.1.5. Vorderingen op meer dan één jaar	36
1.1.6. Voorraden en bestellingen in uitvoering	37
1.1.7. Vorderingen op ten hoogste één jaar	41

1.1.8.	Geldbeleggingen	41
1.1.9.	Liquide middelen	42
1.1.10.	Overlopende rekeningen	42
1.2.	Passiva	42
1.2.1.	Inbreng	42
1.2.2.	Herwaarderingsmeerwaarden	44
1.2.3.	Reserves	45
1.2.4.	Overgedragen winst (verlies)	46
1.2.5.	Kapitaalsubsidies	46
1.2.6.	Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het nettoactief	47
1.2.7.	Voorzieningen en uitgestelde belastingen	47
1.2.8.	Schulden op meer dan één jaar	48
1.2.9.	Schulden op ten hoogste één jaar	49
1.2.10.	Overlopende rekeningen	50
2.	De resultatenrekening en de resultaatverwerking	50
2.1.	Bedrijfsopbrengsten	52
2.2.	Bedrijfskosten	53
2.3.	Bedrijfswinst of bedrijfsverlies	56
2.4.	Financiële opbrengsten	56
2.5.	Financiële kosten	57
2.6.	Winst (verlies) van het boekjaar voor belastingen	57
2.7.	Belastingen op het resultaat	58
2.8.	Resultaatverwerking	58
3.	Verkorte schema's en microschemas van de balans en de resultatenrekening	59
4.	De toelichting	63
5.	De sociale balans	66
6.	Lijst van ondernemingen waarin de vennootschap een deelneming bezit	67
7.	Het jaarverslag	67
8.	Het verslag van de commissaris	69
9.	Voorbeeldonderneming: Luyckx Construct NV	70
9.1.	Situering van de onderneming Luyckx Construct NV in haar ondernemingsgroep	71
9.2.	Situering van de onderneming in haar sector	71
9.3.	Eerste situering van Luyckx Construct NV	72
9.3.1.	Eerste algemene beoordeling van de jaarrekening	79
9.3.2.	De sociale balans	82
9.3.3.	De waarderingsregels	83

9.3.4.	Het jaarverslag	83
9.3.5.	Het verslag van de commissaris	84
HOOFDSTUK 4. DUURZAAMHEIDSRAPPORTERING		87
1.	CSR	89
1.1.	Achtergrond	90
1.2.	Voor welke ondernemingen?	90
1.3.	CSR-tijdslijn	91
1.4.	Rapporteringsvereisten	92
1.4.1.	De kwaliteit van de informatie	92
1.4.2.	Dubbele materialiteit	92
1.4.3.	Rapportering over de hele waardeketen	93
1.4.4.	Tijdshorizon	93
1.4.5.	Due diligence	93
1.4.6.	Assurance	94
1.4.7.	De European Sustainability Reporting Standards – De Europese duurzaamheidsstandaarden	94
2.	Andere rapporteringsstandaarden en raamwerken	95
HOOFDSTUK 5. EEN EERSTE SNELLE ANALYSE VAN DE JAARREKENING		99
1.	Synthese van de jaarrekening	101
1.1.	De herwerkte balans	101
1.2.	Aandachtspunten bij de herwerkte resultatenrekening en resultaatverwerking	103
1.3.	De herwerkte jaarrekening van Luyckx Construct NV	105
2.	Horizontale en verticale analyse van de jaarrekening	106
2.1.	Verticale analyse	106
2.2.	Horizontale analyse	107
2.3.	Horizontale en verticale analyse bij de onderneming Luyckx Construct NV	108
3.	Een gezonde financiële structuur en een gezond financieel evenwicht	121
3.1.	Het bedrijfskapitaal	121
3.2.	De financiële structuur bij Luyckx Construct NV	123

HOOFDSTUK 6. ANALYSE VAN DE CASHFLOW **127**

1. Cashflow volgens de directe methode	129
2. Cashflow volgens de indirecte methode	129
3. Voorbeelden: berekening van cashflow	134
3.1. Volgens de directe methode	136
3.2. Volgens de indirecte methode	142
3.3. Cashflow en vermogensstromenanalyse	144
3.4. Cashflow en vermogensstromenanalyse bij de onderne- ming Luyckx Construct NV	145
4. Berekening van de cashflow en de bestanddelen ervan volgens het volledige en het verkorte schema	151

HOOFDSTUK 7. RATIOANALYSE **157**

1. Inleiding	159
1.1. Betekenis en belang van ratioanalyse	159
1.2. Situering van de onderneming binnen haar sector	161
2. Liquiditeit van de onderneming	162
2.1. Liquiditeit en nettobedrijfskapitaal (net working capital)	163
2.1.1. Liquiditeit in ruime en enge zin (current en acid ratio)	163
2.1.2. Behoeftte (+) of overschot (-) aan nettobedrijfskapitaal (nettobedrijfsactiva)	165
2.1.3. Liquiditeitstest in de kapitaallose vennootschap	167
2.2. Componenten van de liquiditeit	167
2.2.1. Voorraadrotatie (inventory turnover ratio)	167
2.2.2. Rotatie van de handelsvorderingen (receivables tur- nover ratio) en het aantal dagen klantenkrediet	170
2.2.3. Rotatie van de handelsschulden (payables turnover ratio) en het aantal dagen leverancierskrediet	171
2.3. Liquiditeit bij de onderneming Luyckx Construct NV	172
3. De financiële structuur en solvabiliteit (capital structure ratio's of gearing)	180
3.1. Solvabiliteitsratio's	180
3.1.1. Schuldgraad en financiële onafhankelijkheid	181
3.1.2. De zelffinancieringsgraad	182
3.1.3. De dekkingsratio's	183
3.1.4. De gemiddelde kost van het vreemd vermogen	185
3.2. Het begrip kapitaalkost (cost of capital)	185

3.3.	Het CAPM-model	187
3.4.	Solvabiliteit bij de onderneming Luyckx Construct NV	189
3.4.1.	De algemene solvabiliteitsratio's	189
3.4.2.	De dekkingsratio's	190
3.4.3.	De gemiddelde kost van het vreemd vermogen	193
4.	Rendabiliteit van de onderneming	195
4.1.	De rendabiliteitsratio's	196
4.1.1.	Rendabiliteit van het eigen vermogen (return on equity) en van het totaal vermogen (return on investment)	196
4.1.2.	Rendabiliteit van de verkopen	198
4.1.3.	De rendabiliteit van de bedrijfsactiva	202
4.1.4.	Schema van Du Pont de Nemours	204
4.2.	Enkele ratio's voor aandelen	206
4.3.	Financiële hefboom: betekenis en werking	207
4.4.	Rendabiliteit bij de onderneming Luyckx Construct NV	210
4.4.1.	Rendabiliteit van het eigen vermogen en van het totale vermogen	210
4.4.2.	Verkoopmarges	216
4.4.3.	Financial leverage	223
5.	Toegevoegde waarde	223
5.1.	Definitie	223
5.2.	Brutotoegevoegdewaarderatio's	225
5.3.	Toegevoegde waarde bij de onderneming Luyckx Construct NV	227
6.	Het financieel evenwicht binnen de spanningsdriehoek van liquiditeit, solvabiliteit en rendabiliteit	238
6.1.	De relatie tussen liquiditeit, solvabiliteit en rendabiliteit	238
6.2.	Het financieel evenwicht bij de onderneming Luyckx Construct NV	239
7.	Berekening van de ratio's volgens het volledig, het verkort en het microschemata	240
7.1.	Liquiditeit	240
7.2.	Solvabiliteit	242
7.3.	Rendabiliteit	244
7.4.	Toegevoegde waarde	247
8.	Impact van IFRS op de berekening en interpretatie van liquiditeit, solvabiliteit en rendabiliteit	249
8.1.	Liquiditeit	249
8.2.	Solvabiliteit	250
8.3.	Rendabiliteit	251

9. Andere bronnen voor financiële kengetallen	252
9.1. Companyweb en First (Intersentia)	252
9.2. Databank Bel-First	253

**HOOFDSTUK 8. FINANCIËLE ANALYSE VAN DE
GECONSOLIDEERDE JAARREKENING** **255**

1. Inleiding	257
2. Consolidatieplicht	257
3. De geconsolideerde jaarrekening	260
4. Aandachtspunten bij de analyse van de geconsolideerde jaarrekening	263
4.1. Liquiditeit	264
4.2. Solvabiliteit	264
4.3. Rendabiliteit	265
4.4. Toegevoegde waarde	266

BIBLIOGRAFIE **267**